

拿地明显回落，推升政策宽松预期

投资要点

- **事件：**国家统计局3月14日发布2019年1-2月行业数据，全国房地产开发投资1.21万亿，同比增长11.6%，增速比2018年全年提高2.1个百分点。其中，住宅投资8,711亿元，增长18.0%，增速提高4.6个百分点。
- **投资数据或再次高开低走：**1-2月的投资数据达到11.6%，创2014年12月以来的新高，主因施工面积再次逆势增长。1-2月份房企施工面积高达67.49亿方，同比增长6.8%，在2018年末的基础上再次提升1.6个百分点；其中，1-2月份住宅施工面积达到46.63亿方，同比增长8.3%，而2018年同期这一增速仅为1.8%。施工面积增长的背后可能有两个原因：其一，统计的竣工面积依然表现疲软，导致重复计算的施工面积比重较高；其二，房屋新开工依然有6.0%的增长。展望2019年全年，预计投资数据或表现前高后低，落差较大。
- **土地购置明显下行，或挤压竣工面积恢复：**1-2月份房企土地购置面积仅1,545万方，同比下降34.1%，累计增速表现为十年来最差，而2018年全年为增长14.2%。2018年7月31日提出“遏制房价上涨”后购房者预期明显降温，之后春节返乡置业“成色”也明显不足，龙头房企放缓增长目标，土地购置可能会进入一个趋势性回落的阶段。在2016-2018H1期间随着城市房价的大幅上涨，土地增值税清缴压力变大，房企存在放缓大片区竣工的动力，这是统计出的竣工面积持续负增长的重要原因。但随着土地成交的持续清淡，政府或加大土地增值税清缴力度，再考虑到低基数的影响，统计的竣工面积有望恢复增长。
- **销售回落符合预期，行业风险显著降低：**1-2月全国商品房销售面积1.41亿方，同比下降3.6%，全国商品房销售额1.28万亿，同比增长2.8%，相比去年末增速回落明显，表现符合预期。2018Q4随着按揭贷和融资端的宽松，房企的资金链压力有明显缓解，考虑到行业整体增速回落及市场持续分化，越来越多房企或选择降低风险获利了结，进入由量变到质变的新阶段。
- **投资策略与重点关注个股：**土地购置大幅下滑推升政策宽松预期，土增税清缴促使房企加大竣工力度，拉低房地产投资数据，政策走势或进入良性循环通道。我们上调行业评级至“强于大市”，择股偏好销售、业绩和风险溢价改善的个股。A股重点关注万科A(000002)、金地集团(600383)、新城控股(601155)、蓝光发展(600466)、荣盛发展(002146)和世荣兆业(002016)。
- **风险提示：**土地购置表现超出预期、房企销售低于预期。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A/E	2019E	2020E	2018A/E	2019E	2020E
000002	万科A	27.81	买入	3.20	4.04	4.95	8.69	6.88	5.62
601155	新城控股	38.44	买入	4.69	5.69	7.54	8.20	6.76	5.10
600383	金地集团	12.25	买入	2.14	2.69	3.15	5.72	4.55	3.89
600466	蓝光发展	6.86	买入	0.81	1.25	1.80	8.47	5.49	3.81
002146	荣盛发展	10.30	买入	1.76	2.12	2.83	5.85	4.86	3.64

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：胡华如
执业证号：S1250517060001
电话：0755-23900571
邮箱：hhr@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

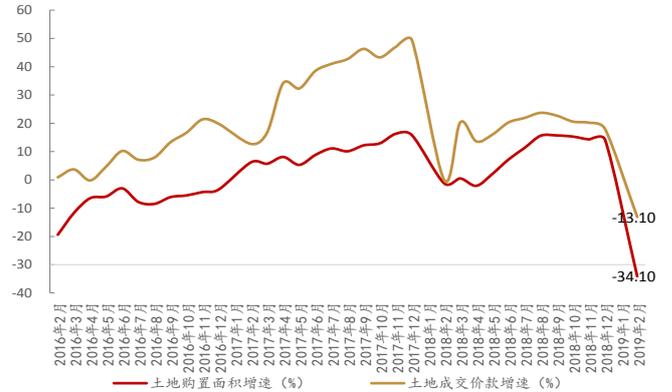
股票家数	129
行业总市值(亿元)	23,250.44
流通市值(亿元)	22,469.53
行业市盈率TTM	10.52
沪深300市盈率TTM	12.1

相关研究

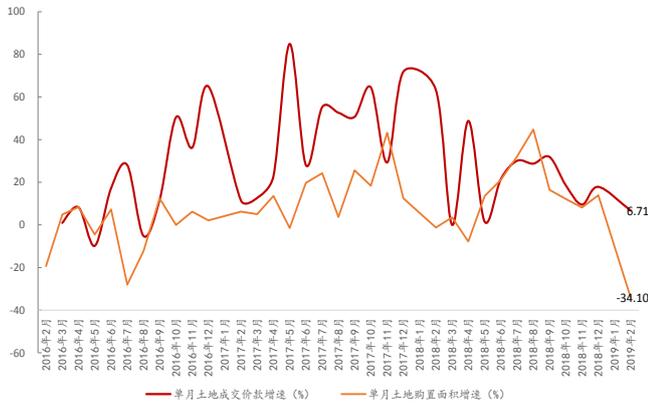
1. 房地产行业动态点评：板块仓位持续提升，防御价值不断凸显 (2019-01-27)
2. 房地产行业数据点评：投资增速好于预期，拿地销售有所回暖 (2019-01-21)
3. 房地产行业数据点评：投资依然强劲，土地购置增速趋缓 (2018-12-15)
4. 房地产行业政策点评：企业债发行迎来利好，或加剧行业分化整合 (2018-12-13)
5. 房地产行业2019年投资策略：廓清环宇、否极泰来——把握地产出清后的估值切换行情 (2018-11-18)
6. 房地产行业数据点评：投资缓步回落，销售有所下行 (2018-11-15)

图 1：房地产开发投资累计增速 (%)

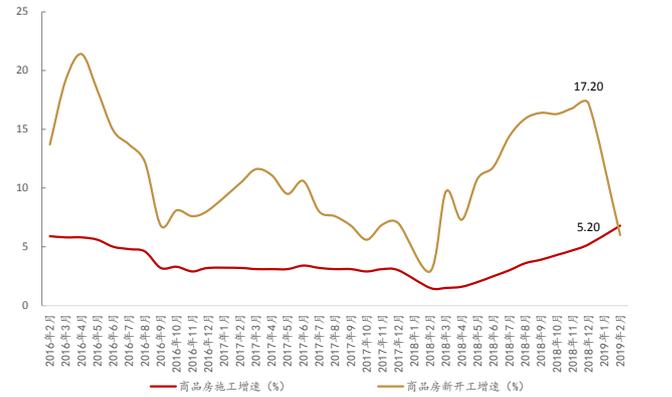

数据来源：西南证券整理

图 2：土地购置面积和成交价款累计增速 (%)


数据来源：西南证券整理

图 3：单月土地购置面积和成交价款增速 (%)


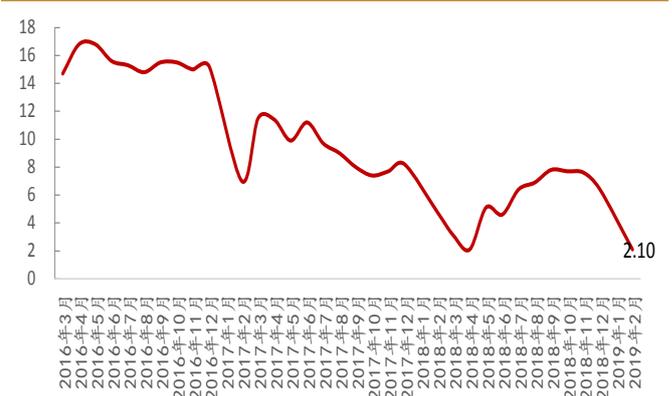
数据来源：西南证券整理

图 4：商品房新开工和施工累计增速 (%)


数据来源：西南证券整理

图 5：商品房销售面积和销售额累计增速 (%)


数据来源：西南证券整理

图 6：房地产企业到位资金累计增速 (%)


数据来源：西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn